



โดย... **ศ.ดร.ชวินทร์ สีนะบรรจง**

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

วิกฤติการเป็นสหรัรัฐฯ กับ เศรษฐกิจเอเชียตะวันออก

ความยุ่งยากที่เกิดขึ้นจากภาคการเงินของสหรัฐอเมริกา อันเนื่องมาจากปัญหาผู้กู้ต่ำกว่าระดับหรือ Subprime Borrower ได้ก่อให้เกิดผลกระทบทั้งทางภาคการเงินและภาคเศรษฐกิจที่แท้จริงต่อประเทศต่างๆ ทั่วโลก ประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกก็หลีกเลี่ยงไม่พ้นเช่นกัน

ภาวะความยุ่งยากหรือที่มักจะเรียกกันว่าวิกฤติเศรษฐกิจในครั้งนี้ ในช่วงแรกมีผลกระทบโดยตรงต่อภาคการเงินต่อประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกไม่มากนัก เนื่องจากประเทศส่วนใหญ่ไม่ได้เข้าไปลงทุนหรือเกี่ยวข้องกับผู้กู้ต่ำกว่าระดับในสหรัฐอเมริกาเหมือนดังเช่นประเทศที่พัฒนาแล้วมากนัก อย่างไรก็ตามในเวลาต่อมา ผลกระทบในทางอ้อมจากปัญหาดังกล่าว ที่ประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเริ่มที่จะรับรู้มาจากการลดลงอย่างรุนแรงและรวดเร็วในความต้องการสั่งซื้อสินค้าและบริการที่ประเทศในภูมิภาคนี้ส่งออกให้กับคู่ค้า เช่น สหรัฐอเมริกา กลุ่มประเทศอียู ญี่ปุ่น หรือแม้กระทั่งจีน ปัญหาอื่นๆ ที่ตามมาอีกล้วนแต่เป็นผลสืบเนื่องมาจากปัญหานี้แทบทั้งสิ้น ไม่ว่าจะเป็นปัญหาการขาดสภาพคล่อง หรือปัญหาการว่างงาน เป็นต้น

ปัญหาและผลกระทบในภูมิภาคเอเชียตะวันออกในครั้งนี้จึงแตกต่างไปจากปัญหาวิกฤติเศรษฐกิจที่เคยเกิดขึ้นเมื่อปี พ.ศ. 2540 ค่อนข้างมาก เพราะสาเหตุของปัญหาที่เกิดขึ้นเมื่อปี พ.ศ. 2540 มาจากภาคการเงินที่ความล้มเหลวของสถาบันการเงินนำไปสู่ปัญหาสภาพคล่องที่ทำให้ภาคเศรษฐกิจที่แท้จริงมีปัญหามาตามไปด้วย แต่ในครั้งนี้นักลงทุนกลับตรงกันข้ามเพราะภาคการเงินของประเทศต่างๆ ในภูมิภาคนี้แข็งแกร่งและมีภูมิคุ้มกันดีกว่าเดิมมาก ในขณะที่ปัญหาจะมีที่มาจากภาคเศรษฐกิจที่แท้จริงอันเนื่องมาจากขาดความต้องการจากคู่ค้าที่สำคัญคือ สหรัฐอเมริกา

การประเมินผลกระทบ

1. ผลกระทบในภาคการเงิน

กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้เริ่มมีการติดตามและประเมินผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น เช่นเดียวกับในฝั่งของยุโรปเพราะทั้ง 2 พื้นที่ มีความเชื่อมโยงและมีปริมาณการลงทุนในในตราสารทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับผู้กู้ต่ำกว่าระดับในสัดส่วนสูง

จากตารางที่ 1 จะเห็นได้ว่าในช่วงเริ่มแรกในเดือน เม.ย. 2008¹ ที่มีการประเมินผลกระทบที่จะมีต่อสถาบันการเงินนั้น ความเสียหายที่ประเมินไว้ว่าจะมีขอบเขตสิ้นสุด

อยู่ที่ไม่เกินสิ้นไตรมาสแรกของปี 2008 ที่อยู่ในระดับประมาณ 945 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยในด้านการกู้ยืม (ตารางที่ 1 ส่วนบน) จะมีความเสียหายที่เกี่ยวข้องกับผู้กู้ต่ำกว่ามาตรฐานไม่ว่าจะเป็น Subprime และ/หรือ Alt - A เป็นหลัก เมื่อเปรียบเทียบกับจำนวนเงินกู้ในแต่ละประเภท ทำนองเดียวกันในด้านการลงทุนในตราสารทางการเงินประเภทต่างๆ นั้น (ตารางที่ 1 ส่วนล่าง) ตราสารประเภท ABS หรือ ABS - CDO หรือ CMBS ที่เกี่ยวข้องกับผู้กู้ต่ำกว่ามาตรฐานจะปรากฏความเสียหายในสัดส่วนสูงเมื่อเทียบกับปริมาณที่ออกมาและ/หรือกับความเสียหายทั้งหมดที่ประเมินไว้ แต่เมื่อวิกฤติการเงินได้พัฒนาขึ้นมาเป็นลำดับ

ตารางที่ 1 Estimates of Financial Sector Potential Writedowns (In billions of U.S. dollars)

	Base Case Estimates of Writedowns on U.S. Loans			Writedowns on U.S. Loans				
	Outstandings	April estimated losses	October estimated losses	Banks	Insurance	Pensions/ Savings	GSEs and government	Other (hedge funds etc.)
Subprime	300	45	50	35 - 40	0 - 5	0 - 5	-	10 - 15
Alt-A	600	30	35	20 - 25	0 - 5	0 - 5	-	5 - 10
Prime	3,800	40	85	25 - 30	0 - 5	0 - 5	45 - 55	0 - 5
Commercial real estate	2,400	30	90	60 - 65	5 - 10	0 - 5	-	10 - 20
Consumer loans	1,400	20	45	30 - 35	0 - 5	0 - 5	-	10 - 15
Corporate loans	3,700	50	110	80 - 85	0 - 5	0 - 5	-	25 - 30
Leveraged loans	170	10	10	5 - 10	0 - 5	0 - 5	-	0 - 5
Total for loans	12,370	225	425	255 - 290	5 - 40	0 - 35	45 - 55	60 - 100

	Base Case Estimates of Mark-to-Market Losses on Related Securities			Losses on Securities				
	Outstandings	April estimated mark-to-market losses	October estimated mark-to-market losses	Banks	Insurance	Pensions/ Savings	GSEs and government	Other (hedge funds etc.)
ABS	1,100	210	210	100 - 110	40 - 45	35 - 45	10 - 15	10 - 25
ABS CDOs	400	240	290	145 - 160	55 - 75	30 - 45	15 - 20	15 - 30
Prime MBS	3,800	0	80	20 - 25	10 - 15	10 - 15	20 - 25	0 - 5
CMBS	940	210	160	80 - 90	20 - 25	15 - 35	10 - 20	15 - 20
Consumer ABS	650	0	0	-	-	-	-	-
High - grade corporate debt	3,000	0	130	65 - 75	20 - 30	20 - 35	-	5 - 20
High - yield corporate debt	600	30	80	45 - 50	10 - 15	10 - 20	-	5 - 15
CLOs	350	30	30	15 - 20	0 - 5	0 - 5	-	5 - 10
Total for securities	10,840	720	980	470 - 530	155 - 210	125 - 215	55 - 80	55 - 125
Total for loans and securities	23,210	945	1,405	725 - 820	160 - 250	125 - 250	100 - 135	115 - 225

Sources : Goldman Sachs : JPMorgan Chase & Co. : Lehman Brothers : Markit.com : Merrill Lynch : and IMF staff estimates.

Note : The prime residential loans category includes a portion of GSE - backed mortgage securities. ABS = asset - backed security : CDO = collateralized debt obligation : CLO = collateralized loan obligation : GSE = government - sponsored enterprise : CMBS = commercial mortgage - backed security : MBS = Mortgage - security.

ที่มา : IMF (2008b)

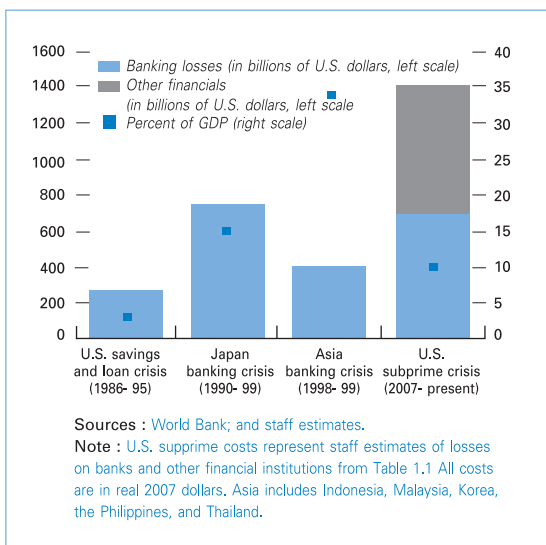
¹ ดู IMF 2008b ในบทที่ 1 ทั้งในฉบับเดือน เม.ย. และ ต.ค.

การประเมินในรายงานฉบับต่อมาเมื่อ ต.ค. 2008 พบว่า ยอดความเสียหายเพิ่มขึ้นจากเดิมกว่าร้อยละ 50 คือมีถึง 1,405 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ จากที่เคยประมาณการไว้ 945 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ เมื่อ เม.ย. 2008

ความเสียหายดังกล่าวข้างต้นมีผลทำให้สถาบันการเงินในสหรัฐอเมริกา เช่น ธนาคารมีส่วนเกี่ยวข้องกับค่อนข้างมากเมื่อเทียบกับสถาบันการเงินประเภทอื่นๆ เพราะ IMF ได้ประเมินถึงการ Writedowns ที่จะเกิดขึ้นจากการขาดทุนเมื่อมีการเปรียบเทียบมูลค่าของทรัพย์สินกับราคาตลาด (Mark - to - Market) ประมาณครึ่งหนึ่งของความเสียหายทั้งหมด หรือประมาณ 720 - 820 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ จะตกอยู่กับสถาบันการเงิน เช่น ธนาคาร ในขณะที่บริษัทประกัน กองทุนประเภทต่างๆ และสถาบันเฉพาะกิจของรัฐจะได้รับความเสียหายในส่วนที่เหลือในปริมาณที่ใกล้เคียงกัน

ในด้านขนาดของผลกระทบจากความเสียหายที่คาดว่าจะเกิดขึ้น วิกฤตการณ์การเงินในครั้งนี้จะทำความเสียหายเมื่อคิดเป็นสัดส่วนของ GDP สหรัฐฯ ประมาณร้อยละ 10 แต่ขนาดความเสียหายรวมทั้งหมดสูงกว่าวิกฤตการณ์ทางการเงินที่สำคัญที่เกิดขึ้นมาในยุคปัจจุบันไม่ว่าจะเป็นเมื่อ ค.ศ. 1985 จาก Savings and Loans ในสหรัฐอเมริกา วิกฤตธนาคารในญี่ปุ่นเมื่อ ค.ศ. 1980 หรือวิกฤตเศรษฐกิจในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้โดยประเทศไทยเมื่อ ค.ศ. 1998 ก็ตาม ดูแผนภูมิที่ 1

แผนภูมิที่ 1 Comparison of Financial Crises



ที่มา : IMF (2008b)

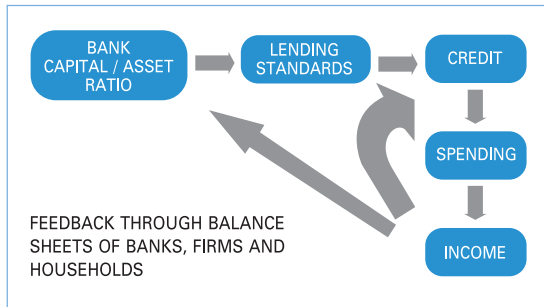
2. ผลกระทบนอกภาคการเงิน

ความเสียหายที่มีต่อภาคการเงินโดยเฉพาะอย่างยิ่งธนาคารมีผลต่อเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกาและประเทศอื่นๆ อย่างหลีกเลี่ยงได้ยากเนื่องจากมีขนาดเศรษฐกิจที่ใหญ่ที่สุดของโลกและเป็นผู้ซื้อรายใหญ่ของเอเชียอีกด้วย การประเมินผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นนอกภาคการเงินและช่องทางที่ปัญหาภาคการเงินจะลุกลามมาถึงภาคเศรษฐกิจที่แท้จริงอาจกล่าวได้ดังนี้ คือ

1. ปัญหาวิกฤตการเงินที่มาจากผู้กู้ต่ำกว่ามาตรฐาน นำที่จะเป็นปัญหา Credit Risk ที่มีผลต่อวัฏจักรธุรกิจ (Business Cycle) ในลักษณะของ Boom - Burst ที่ทำให้เกิดความผันผวนในภาวะเศรษฐกิจ และจะมีผลต่อ Liquidity Risk ในที่สุด

จากการประเมินความเสียหายในภาคการเงินจะเห็นได้ชัดเจนนว่า ธนาคารเป็นผู้ที่รับความเสียหายจากการผิดนัดชำระหนี้ของลูกค้าที่เป็น Credit Default ที่ทำให้เกิด Credit Risk แม้ว่าธนาคารในสหรัฐอเมริกาส่วนใหญ่จะทำหน้าที่เป็น Originator (ผู้ให้กู้รายแรกสำหรับลูกค้า) แต่การ Recourse จากผู้ลงทุนกลับไปหา Originator ก็ยังมีอยู่นอกเหนือจากการเป็นผู้ลงทุนเอง ซึ่งอาจเรียกได้ว่า “ขว้างงูไม่พันทคอ” ทำให้ (1) ความเพียงพอต่อสินทรัพย์เสี่ยง (Capital Adequacy Ratio : CAR) มีไม่เพียงพอตามเกณฑ์ของ Basel II ธนาคารที่ได้รับความเสียหายจึงจำเป็นต้องมีการเพิ่มทุนเพื่อรองรับความเสียหายที่เกิดขึ้นเสียก่อนจึงจะปล่อยกู้ต่อไปได้ และ (2) ธนาคารและสถาบันการเงินอื่นๆ จะมีแนวโน้มที่จะเข้มงวดในระยะต่อไปกับการปล่อยกู้ในลักษณะของมาตรฐานการปล่อยกู้ (Lending Standards) ที่เข้มงวดหรือสูงขึ้นนั่นเอง ปัจจัยทั้งสองประการนี้จะทำให้เกิดการขาดสภาพคล่องในระบบเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกา หรือมี Liquidity Risk เกิดขึ้นติดตตามมา Swiston (2008) ได้ประเมินการขาดสภาพคล่องอันเป็นผลมาจากปัจจัยทั้งสองว่า หากมีการเข้มงวดในมาตรฐานการปล่อยกู้เพิ่มขึ้นร้อยละ 20 จะมีผลต่อการลดลงใน GDP ประมาณร้อยละ 3/4 ภายใน 1 ปี และการลดลงนี้จะเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 1.25 ภายใน 2 ปี เพราะความเข้มงวดในมาตรฐานการปล่อยกู้จะหมายถึงอุปทานในเครดิต (สภาพคล่อง) ที่หดตัวลงนั่นเอง

แผนภูมิที่ 2 A Frameworks for Macro - Financial Linkages

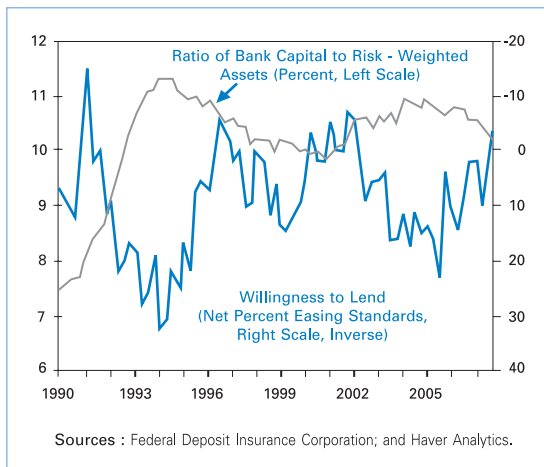


ที่มา : Bayoumi (2008)

2. วิกฤตการเงินที่เกิดขึ้นนอกจากภาคการเงินจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจมหภาคแล้ว ยังมีผลกระทบที่ย้อนกลับ (Feedback Loop) จากเศรษฐกิจมหภาคกลับมาสู่ภาคการเงินอีก

จากแผนภูมิที่ 2 จะแสดงให้เห็นถึงผลกระทบจากภาคการเงินที่เกิดจากข้อจำกัดที่เงินทุนในงบดุลของธนาคาร เช่น การขาดทุนอันเนื่องมาจากการผิดนัดชำระเงินของลูกค้านี้ ทำให้ธนาคารมีแนวโน้มที่จะเพิ่มมาตรฐานการกู้ยืมมีความเข้มงวดมากขึ้น (แผนภูมิที่ 3) ส่งผลให้ปริมาณเครดิตหรือสภาพคล่องในระบบเศรษฐกิจที่จะลดลง ทำให้การใช้จ่ายในระบบเศรษฐกิจจึงลดลงจากสินเชื่อที่มีอยู่น้อยลง และทำให้รายได้ประชาชาติลดลงในที่สุด ซึ่งใน Loop นี้จะเป็นสิ่งที่ได้กล่าวมาแล้วในหัวข้อที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม Bayoumi

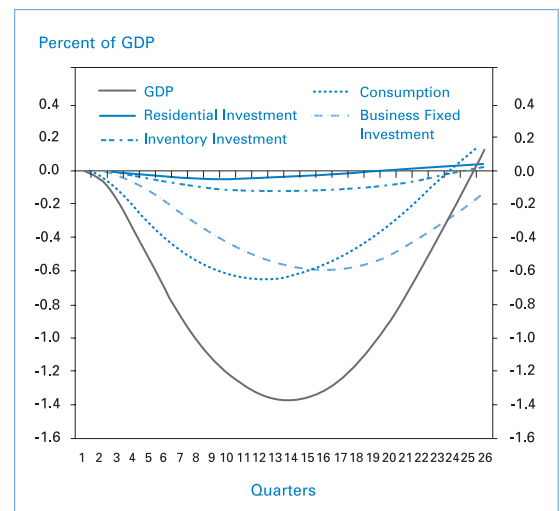
แผนภูมิที่ 3 Bank Capital Adequacy and Lending Standards



ที่มา : Bayoumi (2008)

and Melander (2008) ได้แสดงให้เห็นถึงผลกระทบที่ย้อนกลับ (Feedback Loop) จากเศรษฐกิจมหภาคกลับมาสู่ภาคการเงินอีกครั้งหนึ่ง โดยผลของรายได้หรือ GDP ที่ลดลงจะส่งผลกลับไปยังปริมาณเครดิตหรือสภาพคล่องจากเศรษฐกิจที่จะชะลอตัวลง และผลของความมั่งคั่ง (Wealth Effect) ที่ลดลงจากราคาสินทรัพย์ที่ลดลงอันเนื่องมาจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัวนอกจากจะมีผลต่อบดุลของธนาคารแล้วยังมีต่อบดุลของทุกภาคส่วนไม่ว่าจะเป็นบุคคล นิติบุคคลในที่สุด

แผนภูมิที่ 4 The Impact an Adverse Capital Shock on the Level of GDP and its Components



ที่มา : Bayoumi (2008)

การเปลี่ยนแปลงในปริมาณเครดิตหรือสภาพคล่องในระบบจะมีผลกระทบต่อประเภทของการใช้จ่ายในอุปสงค์รวม (Aggregate Demand) ไม่เท่ากัน แผนภูมิที่ 4 แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงเชิงพลวัตใน GDP อันเป็นผลมาจาก CAR เปลี่ยนแปลงร้อยละ 1 ที่กว่า GDP จะกลับคืนสู่สภาพเดิมได้อาจต้องใช้เวลามากกว่า 6 ปี (ประมาณ 25 - 26 ไตรมาส) และมีผลกระทบต่อ GDP ตกต่ำมากที่สุดภายในระยะเวลา 3 ปีแรก การลงทุนในทรัพย์สินถาวรของธุรกิจ (Business Fixed Investment) และการบริโภค (Consumption) จะเป็นกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ได้รับผลกระทบและส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงใน GDP มากที่สุดจากการปรับเปลี่ยนในมาตรฐานการกู้ยืมของสถาบันการเงินที่มีผลต่อปริมาณเครดิตหรือสภาพคล่องในระบบ

3. ผลต่ออัตราแลกเปลี่ยน

นับตั้งแต่การล้มละลายของ เลแมนบราเธอร์ ที่เป็นวาทิชนกิจชั้นนำของโลกเมื่อกลางเดือนกันยายน 2008 ทำให้เกิดปัญหาสภาพคล่องขึ้นทั่วโลก อันเป็นผลมาจากผู้ลงทุน เช่น สถาบันการเงินประเภทต่างๆ พยายามที่จะรักษาสภาพคล่องไว้ที่ตนเองให้มากที่สุดเท่าที่จะมากได้ เนื่องจากพะวงกับปัญหา Credit Risk ทำให้มีการขายทรัพย์สินที่ตนเองถือครองอยู่เพื่อแลกเปลี่ยนกลับมาเป็นเงินในปริมาณมากและอย่างรวดเร็วโดยเฉพาะอย่างยิ่งจากประเทศที่พัฒนาแล้วที่ไปลงทุนในหลายๆ ที่นอกประเทศตนเอง ผลก็คือ มีความต้องการในเงินดอลลาร์เป็นจำนวนมาก ในขณะที่มีการขายเงินสกุลท้องถิ่นออกมาเหมือนกัน ทำให้เงินสกุลท้องถิ่นในหลายๆ ประเทศโดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้เกือบทุกประเทศ ยกเว้น

ญี่ปุ่นมีการเสื่อมค่าลง (Depreciate) เมื่อเปรียบเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกาหรือเงินเยนญี่ปุ่น

เมื่อพิจารณาจากอัตราแลกเปลี่ยนในลักษณะของทวิภาคีหรือ Bilateral ที่นิยมใช้กันอยู่ทั่วไปจะพบปรากฏการณ์เช่นนั้น และอาจนำมาซึ่งความเป็นห่วงว่าอาจเกิดวิกฤติอัตราแลกเปลี่ยนขึ้นมาอีกดังปรากฏในตารางที่ 2 เมื่อพิจารณาเงินสกุลท้องถิ่นเปรียบเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ (USD) ตัวอย่างเช่น เกาหลีใต้ที่เงินวอนมีการเสื่อมค่าลงถึงกว่าร้อยละ 62.6 ในช่วงกลางปี 2007 ถึง ปลายปี 2008 เป็นต้น ซึ่งการเสื่อมค่าลงในปริมาณที่มากในเวลาอันสั้นนี้ก็เกิดขึ้นในอีกหลายประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ไม่ว่าจะเป็น เงินรูเปียของอินโดนีเซีย หรือเงินบาทของไทย แต่การพิจารณาอัตราแลกเปลี่ยนในลักษณะของทวิภาคีที่เทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ แต่เพียงอย่างเดียวอาจได้ภาพที่บิดเบือนไม่ถูกต้อง

ตารางที่ 2 Percentage Changes in Relative Values of Asian Currencies

	AMU Deviation Indicator (Nov. 20, 2008)	Percentage Change from July 31, 2007 to Nov. 20, 2008 (%)		Percentage Change from Jan. 1, 2008 to Nov. 20, 2008 (%)		Percentage Change from Sept. 12, 2008 to Nov. 20, 2008 (%)	
	Deviation from 2000 - 01 Benchmark	Against USD	Against AMU	Against USD	Against AMU	Against USD	Against AMU
Japanese yen	8.37	20.05	18.3	15.7	16.2	12.8	13.4
Chinese yuan	8.17	9.7	7.3	6.4	7.0	0.2	0.9
South Korean won	-28.11	-62.6	-67.1	-59.9	-59.0	-35.3	-34.2
Singapore dollar	2.54	-1.0	-3.8	-6.2	-5.6	-6.7	-5.9
Malaysian ringgit	-6.36	-4.8	-7.7	-9.5	-8.9	-4.9	-4.1
Thai baht	7.20	-18.3	-21.5	-18.4	-17.7	-1.3	-0.5
Indonesia rupiah	-31.28	-29.7	-33.2	-27.2	-26.5	-26.7	-25.8
Philippines peso	-15.37	-9.5	-12.5	-20.9	-20.2	-6.9	-6.1
Brunei dollars	2.56	-0.9	-3.6	-6.3	-5.7	-7.1	-6.3
Cambodian riel	-12.66	-1.2	-3.9	-2.6	-2.0	0.2	0.9
Myanmar kyat	-9.63	-0.1	-2.9	-0.2	0.4	-0.5	0.3
Laos kip	-20.60	10.4	7.9	8.6	9.1	1.1	1.9
Vietnamese dong	-23.83	-5.2	-8.0	-6.0	-5.4	-2.3	-1.5

ที่มา : Takatoshi (2008)

การเสื่อมค่าหรือเพิ่มค่าของเงินแต่ละสกุลจึงไม่สามารถบอกได้ด้วยการศึกษาจากอัตราแลกเปลี่ยนในลักษณะของทวิภาคีหากแต่จำเป็นต้องพิจารณาเปรียบเทียบกับเงินตราสกุลอื่นๆ โดยรวมในลักษณะของดัชนีค่าเงิน (Effective Exchange Rate) ดังตัวอย่างในตารางที่ 3 ที่ไม่สามารถบอกได้ว่าค่าเงินบาทมีการเสื่อมค่าหรือเพิ่มค่าอย่างไร หากใช้อัตราแลกเปลี่ยนในลักษณะของทวิภาคี

ตารางที่ 3 ค่าเงินบาทเฉลี่ย ระหว่าง ธ.ค. 06 - ม.ค. 07

เทียบกับ	USD	Euro	GBP	JPY (100)
ธ.ค. 06	35.83	47.23	70.25	30.48
ม.ค. 07	35.97	46.66	70.37	29.84
%Δ	-0.4%	+1.2%	-0.2%	+2.1%

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

เพราะจะมีการเคลื่อนไหวไปคนละทิศคนละทาง ดังแสดงโดยการเปลี่ยนแปลงเป็นร้อยละในแถวล่างสุดของตารางที่ 3

ดังนั้นการใช้ตะกร้าเงิน (Basket of Currencies) ที่รวมเอาเงินสกุลต่างๆ ในเอเชียตะวันออก เช่น Asian Monetary Unit (AMU) ที่มีลักษณะเช่นเดียวกับดัชนีค่าเงินจะเป็นเครื่องมือที่ดีกว่าสำหรับการเปรียบเทียบทิศทางการเพิ่มหรือเสื่อมค่าเงินระหว่างประเทศ การเปลี่ยนแปลงของเงินสกุลต่างๆ ในกลุ่มประเทศเอเชียตะวันออกจึงอาจพิจารณาได้เมื่อเทียบกับ AMU ดังปรากฏในตารางที่ 2 และเมื่อเปรียบเทียบกับ AMU ที่เปลี่ยนแปลงไปจากเมื่อปี 2000 - 1 จะเห็นได้ว่าค่าเงินบาทมีการแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยประมาณร้อยละ 7.20 และเป็นไปในทิศทางที่ตรงกันข้ามหากเทียบเฉพาะกับดอลลาร์สหรัฐฯ ในลักษณะทวิภาคีและเมื่อเทียบกับค่าเงินของคู่ค้าและ/หรือคู่แข่งที่สำคัญ เช่น ญี่ปุ่น หรือจีน จะพบว่าค่าเงินบาทเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน

บรรณานุกรม

- Bayoumi, Tamin and Ola Melander (2008), “Credit Matters: Empirical Evidence on the U.S. Macro - Financial Linkages”, Working Paper No. 08/169, International Monetary Fund, Washington D.C.
- IMF (2008a), **Global Financial Stability Report**, Apr. and Oct. Issue, International Monetary Fund, Washington D.C.
- IMF (2008b), **United States: Selected Issues, Country Report No. 08/256**, International Monetary Fund, Washington D.C.
- Swiston, Andrew (2008), “A U.S. Financial Conditions Index: Putting Credit Where Credit is Due”, Working Paper No. 08/161, International Monetary Fund, Washington D.C.
- Takatoshi, Ito (2008), **Global Financial Crisis and Asian Currencies**, Research Institute of Economy, Trade & Industry, IAA
- ธนาคารแห่งประเทศไทย, อัตราแลกเปลี่ยน : Bilateral และ Effective (ดัชนีค่าเงินบาท).

